

# La política monetaria en 1983

Saharí Angeles Cornejo\*

**CON** LA POLÍTICA MONETARIA uno de los pilares fundamentales de la política económica de corte monetarista que aplica el gobierno del Presidente De la Madrid cumpliendo con los términos de la Carta de Intención firmada con el Fondo Monetario Internacional. El objetivo primordial de dicha Carta es hacer que el gobierno reorganice la economía del país para que cumpla con los compromisos de pago pactados por el gobierno y empresas monopolistas privadas con sus acreedores internacionales.

La política monetaria es el mecanismo antiinflacionario básico y el instrumento para la redistribución de la plusvalía. Mediante el manejo de la tasa de interés, el Estado además de influir en la redistribución de la plusvalía favorece la concentración de capital y la desaparición de las empresas menos productivas, e influye en la reorientación de la producción y, en general, interviene en el proceso de acumulación y reproducción del capital global.

## POLÍTICA MONETARIA

El informe del Banco de México señala que la política monetaria del gobierno durante 1983 se orientó a la consecución de dos objetivos:

### 1. Controlar la liquidez

El Banco de México reconoce que en los años anteriores la liquidez —masa de dinero en el país— registró ritmos acelerados de crecimiento debido a que el gobierno acudió a la creación de dinero fresco para financiar inflacionariamente el déficit creciente de las finanzas públicas.

Para controlar la liquidez el gobierno se plantea dos grandes líneas de acción:

a) Reducir drásticamente el crecimiento de la base monetaria ya que el elevado ritmo de crecimiento que alcanzó en 1982, de un 100%, constituía un estímulo a la devaluación y al aumento de los precios. La reducción del crecimiento de la base monetaria ocupa un lugar central en la política antiinflacionaria del gobierno ya que desde el punto de vista del monetarismo, mediante la reducción del ritmo de crecimiento de la base monetaria se fuerza a una reducción de la demanda y por esa vía se reduce el incremento de la inflación.

b) Reducir el déficit financiero del sector público. Según la Carta de Intención, firmada con el FMI, el gobierno debería bajar dicho déficit a un 8.5% del PIB en 1983 y a un 5.5% en 1984. El Banco de México advierte que este objetivo precede al anterior: antes de reducir el financiamiento inflacionario del déficit, el gobierno tiene que reducir el déficit financiero del sector público, para lo cual emprendió también dos grupos de acciones: uno tendiente a aumentar los ingresos del Estado mediante el aumento de los impuestos y la elevación radical de los precios y tarifas de los bienes y servicios que éste produce, y otro dirigido a reducir el gasto gubernamental sobre todo en administración y servicios sociales. Esta doble política ha operado como candentes tenazas que han comprimido el nivel de vida de la población trabajadora, capas medias, y de los millones de desempleados y subempleados en el país.

### 2. Revertir el agudo proceso de desintermediación financiera ocurrido en 1982

Al final de ese año, el saldo de la captación de ahorro por parte de los sectores no bancarios registró

una caída en términos reales del 15.9%.

Para el logro de estos dos objetivos de la política monetaria: control de la liquidez y revertir la desintermediación financiera, el gobierno puso en práctica una serie de medidas además del encaje legal y de las tradicionales de control monetario. Sin duda, las más importantes fueron las subastas y sobre todo el manejo de la tasa de interés. El Banco de México impuso una política de tasas de interés en función de la inflación prevista, procurando ofrecer rendimientos reales positivos. Con esta política esperaba restablecer la confianza del público ahorrador en el sistema bancario, alentar la captación de recursos y revertir la desintermediación financiera, a la vez que obtener parte de esos recursos vía las subastas, encaje legal, venta de CETES, etcétera, para trasladarlos al gobierno para el financiamiento no inflacionario del déficit de las finanzas públicas.

### Ejecución de la política monetaria

En las condiciones que plantea la más grave crisis que haya experimentado el capitalismo en México —como lo reconoce el discurso oficial, hecho con fines ideológicos—, de aceleración de los problemas y procesos económicos y sociopolíticos, el gobierno se ve obligado a actuar con más prisa para introducir los cambios y ajustes que impone la dinámica de tales procesos.

### Control de la liquidez

En este terreno de la política monetaria el Banco de México fue introduciendo cambios en la intensidad de las medidas tendientes a

\* Investigadora asociada del IIEC.

controlar la liquidez. En febrero impuso una disminución vertical en el ritmo de crecimiento de la base monetaria hasta un 65% anualizado, después de haber crecido al 100% en enero. A partir de marzo la base monetaria registró alzas y bajas para terminar el año con un crecimiento nominal del 55.6%, casi la mitad del incremento que obtuvo en 1982; en términos reales se redujo en 13.9%. El saldo de billetes y monedas en poder del público observó una caída del -25% en términos reales durante 1983. La reducción de la base monetaria se refleja en el comportamiento negativo que mostraron todos los agregados monetarios durante el año.

#### Manejo de las tasas de interés

El Banco de México señala que durante 1983 modificó las tasas de interés de acuerdo a la inflación prevista para ofrecer rendimientos reales positivos. En diciembre de 1982 determina un alza sustancial de las tasas de interés nominales entre 5 y 9 puntos porcentuales en los depósitos a plazo de uno, tres y seis meses para compensar la disminución de 12.9% que en términos reales experimentaron durante 1982. De enero a mayo de

	Tasa de interés		Crecimiento % acumulado	
	Nov. 82	Mayo 83	Nov. 82 - Mayo 83	Inflación
Depósitos a 3 meses	45.50%	59.08%	29.8	50.4
Depósito a 6 meses	47.50	60.35	27.0	50.4

1983 mantiene el alza continua de las tasas de interés, pero a partir de junio decide la reducción de las tasas de interés en términos nominales; entre julio y septiembre dichas tasas descendieron 3.5, 4.25 y 4.70 puntos porcentuales respectivamente.

Para saber hasta qué punto esta política del Banco de México proporciona rendimientos positivos en términos reales a los ahorradores, debemos tomar en cuenta que las previsiones gubernamentales en cuanto al crecimiento de la inflación han fallado, y es en base a ellas que se determinan las tasas de interés. En 1983, la meta del gobierno fue bajar la inflación al 50% del nivel alcanzado en 1982 que llegó a 99.8%; sin embargo, como sabemos la inflación creció al 80.8%.

Ahora bien, si comparamos el aumento que registran las tasas de interés con el de la inflación en el periodo de diciembre de 1982 a mayo de 1983, lapso en el cual las tasas de interés tienen el mayor crecimiento, observamos que el al-

za de los precios supera a la de las tasas de interés, considerando incluso la reinversión de los depósitos en el caso correspondientes.

Es obvio señalar que el mayor crecimiento de la inflación hace que los rendimientos que ofrecen las tasas de interés a los ahorradores no sean positivos\*.

Pese a esta situación, en las condiciones de aguda recesión que experimenta la economía mexicana en 1983 el rendimiento exiguo que logra el capital dinero vía su inversión en el sistema bancario a las tasas de interés señaladas, constituye la mayor rentabilidad para los capitales dinero que ante la recesión no encuentran mejores expectativas para valorizarse en otros sectores. Aquellos capitales que operan con pérdidas o enfrentan grandes dificultades para mantenerse en operación en el sector

productivo o en las demás actividades económicas, ante el incentivo de las tasas de interés nominalmente altas optan por vender aun a costa de resentir mayores pérdidas.

Con esta política monetaria el gobierno favorece la reconversión del capital productivo en capital dinero y, a través de este proceso, alienta la concentración del capital e indirectamente la elevación de la productividad; las empresas menos productivas son vendidas —incluso a precios castigados— a las empresas fuertes.

Paralelamente, el aumento de las tasas de interés pasivas que pagan los bancos a los ahorradores se traduce en un encarecimiento del crédito, que opera como un elemento más para empujar a la quiebra a las empresas menos productivas. El nivel que alcanzó la tasa de interés activa efectiva en

\* Para ilustrar lo anterior pensemos en un capital de 100 pesos que se deposita en noviembre a un plazo de 6 meses, al término de éste tendrá un capital de 130 pesos; en cambio una mercancía que en noviembre costaba 100 pesos costará en mayo 150 pesos.

1982 fue de 72.4%, en marzo de 1983 pasó a 89.1%, y en junio de este mismo año a 100.5%.

Adicionalmente, a través de la utilización de tasas de interés diferenciadas, el gobierno intenta corregir las dificultades que enfrenta el proceso de reproducción y circulación del capital a escala social.

#### *Resultados de la política de tasas de interés*

Los datos que proporciona el Banco de México en el apartado de política monetaria se refieren de hecho solamente a la banca comercial; los cuales pueden resumirse en la siguiente forma:

**Banca comercial 1983**  
(miles de millones de pesos)

	<i>Captación</i>	<i>Créditos concedidos</i>	<i>Dinero sin prestar</i>
1er. semestre	963.1	565.6	397.5
2o. semestre	1 086.1	700.6	385.5

Como puede observarse, más de una tercera parte de los recursos captados por la banca comercial quedaron sin prestarse aumentando el costo de la captación ya que los bancos tienen que pagar a los ahorradores las tasas de interés prometidas que alcanzan niveles muy altos, en términos nominales, durante el año anterior. El costo de captación efectivo fue de 58.6% en diciembre de 1982, de 72.5% en marzo, y de 78.5% en junio de 1983.

El Banco de México liberó a la banca comercial de gran parte de ese peso a través de realizar durante el primer semestre del año diecinueve subastas por un total de 460.9 mil millones de pesos por los cuales pagó intereses entre 49.46 y 58.88 por ciento durante el periodo de enero a marzo, y entre 58, 83 y 60.33 por ciento durante los meses de abril a junio. Durante el segundo semestre realizó 27 subastas por un total de 862.2 mil millones de pesos por los cuales pagó intereses entre

56.09 y 59.34 por ciento para el tercer trimestre, y entre 53.29 y 57.32 por ciento durante el cuarto trimestre. Las tasas de interés pagadas por el Banco de México son prácticamente iguales a las tasas que tiene que pagar la banca comercial a los ahorradores.

A pesar de este apoyo del Banco de México, los bancos comerciales aumentaron su tenencia de CETES sobre todo en el primer semestre. En diciembre de 1982 eran de 76.4 mil millones de pesos, en junio de 117, y en diciembre de 1983 de 61.9 mil millones de pesos.

Las reservas de los bancos aumentaron notablemente: durante el primer semestre el saldo de las reservas efectivas en la banca comercial se incrementó en 305.3 mil millones de pesos y a 634.7 mil millones de pesos durante el segundo semestre, permitiendo al Banco de México trasladar mayores recursos al gobierno para el financiamiento no inflacionario de su déficit financiero.

Al hacer una evaluación muy general de la política estatal en materia de tasas de interés, se observa que si bien ha logrado elevar la captación en términos nominales en el sistema bancario permitiendo la recirculación de los recursos a través del banco de México hacia el gobierno para que éste financie su déficit financiero de manera no inflacionaria, paradójicamente muestra también que la operación de la banca comercial sobre esos términos depende del Estado, el cual se constituye en el mayor receptor de los recursos captados aunque los intereses pagados no cubren el costo de captación, el cual sigue siendo muy elevado a pesar de la leve disminución que registra para diciembre de 1983 derivada de la baja de las tasas de interés pasivas.

Las elevadas tasas de interés no consiguen sin embargo elevar la captación en términos reales ni corregir la desintermediación bancaria, ya que este proceso que había alcanzado niveles muy elevados durante 1982 se agudiza en el primer trimestre de 1983 cuando la captación creció en -28.7 para terminar el año de 1983 con -8.4%. En cambio, el encarecimiento del crédito ha incidido en una profundización de la inflación y de la recesión.